



Ekim 2021

## İktisadi Araştırmalar Bölümü

İzlem Erdem  
Başekonomist  
izlem.erdem@isbank.com.tr

Alper Gürler  
Birim Müdürü  
alper.gurler@isbank.com.tr

Dilek Sarsın Kaya  
Müdür Yardımcısı  
dilek.kaya@isbank.com.tr

İlker Şahin  
Uzman  
ilker.sahin@isbank.com.tr

Gamze Can  
Uzman  
gamze.can@isbank.com.tr

İrem Turan Taş  
Uzman Yardımcısı  
irem.turan@isbank.com.tr

İlkin Bengisu Tuncer  
Uzman Yardımcısı  
bengisu.tuncer@isbank.com.tr

Ahmet Berat Ocak  
Uzman Yardımcısı  
berat.ocak@isbank.com.tr

Salih Zeki Atılğan  
Uzman Yardımcısı  
zeki.atilgan@isbank.com.tr

### Küresel Ekonomi

Uluslararası kuruluşlar 2021 yılında küresel ekonomik aktivitedeki büyümenin beklediklerinden daha ılımlı gerçekleşebileceği öngörüsüyle tahminlerinde revizyona gitti. OECD 2021 yılı büyüme tahminini %5,7'ye, Fitch de %6'ya indirdi.

ABD'de yılın üçüncü çeyreğine yönelik veriler ülkede iktisadi faaliyetin ivme kaybetmekle birlikte güçlü görünümünü koruduğuna işaret etti.

Euro Alanı'nda 2021 yılının ikinci çeyreğine ilişkin GSYH büyüme oranı %13,6'dan %14,3'e revize edildi.

Çin'de Ağustos ayına ilişkin perakende satışlar ve sanayi üretimi verileri ekonomide ivme kaybına işaret ederken, Eylül ayı NBS imalat PMI verisinin Şubat 2020'den bu yana ilk kez 50 eşik değerinin altında gerçekleşmesi önümüzdeki döneme ilişkin karamsar bir tablo çizdi.

Gelişmiş ülke merkez bankaları Eylül ayı toplantılarında politika faiz oranlarını değiştirmediler. Bununla birlikte, Avrupa Merkez Bankası varlık alımlarını önceki iki çeyreğe kıyasla yavaşlatacağını belirtirken, Fed ekonomik aktivitenin seyrine bağlı olarak tahvil alımlarını azaltabileceğini açıkladı.

Çinli gayrimenkul şirketi Evergrande'nin iki tahvil faizi ödemesini gerçekleştirmemesinin yanı sıra Çin'de yaşanan enerji krizinin küresel ekonomik aktiviteye ilişkin beklentileri olumsuz etkilemesi küresel risk algısını baskı altında bıraktı.

Brent türü petrolün fiyatı, İda kasırgasının ABD'nin Meksika Körfezi'ndeki petrol ve doğalgaz üretiminin önemli kısmını kesintiye uğratmasının yanı sıra stoklardaki azalışın etkisiyle Eylül sonunda 79,5 USD/varil ile son 3 yılın en yüksek seviyesine yükseldi. Petrol fiyatları OPEC+ toplantısında alınan kararın ardından Ekim ayı başında da hızlı arttı.

### Türkiye Ekonomisi

2021 yılının ilk yarısında geçen yılın aynı dönemine göre %25,7 artan sanayi üretimi, Temmuz ayında yıllık bazda %8,7 ile beklentilerin altında yükseldi.

Eylül ayında imalat PMI 52,5'e gerilemesine karşın eşik değer üzerinde gerçekleşerek sektörde büyümenin devam ettiğine işaret etti.

Cari denge Temmuz'da 683 milyon USD açık verdi. 12 aylık kümülatif cari açık gerileme eğilimini sürdürerek Temmuz'da 27,8 milyar USD ile yaklaşık son bir yılın en düşük düzeyine indi.

Merkezi yönetim bütçesi Ağustos'ta 40,8 milyar TL fazla verdi. Ocak-Ağustos 2020 döneminde 110,9 milyar TL olan bütçe açığı, bu yılın aynı döneminde 37,5 milyar TL düzeyinde gerçekleşti.

Eylül'de TÜFE aylık bazda %1,25 artarken, yıllık TÜFE enflasyonu %19,58'e yükseldi. Yİ-ÜFE artışı aylık bazda %1,55, yıllık bazda %43,96 düzeyinde gerçekleşti.

TCMB 23 Eylül tarihli toplantısında politika faizini 100 baz puan düşürerek %18 seviyesine indirdi. YP zorunlu karşılık oranlarını artıran TCMB, reeskont kredisi limitlerinde düzenleme yaptı.

BDDK, bankalar tarafından yerine getirilmesi gereken yükümlülüklerde pandemi nedeniyle uygulanmış olan geçici nitelikli bazı düzenlemelerde değişikliğe gitti.

Küresel Ekonomi .....	2
Türkiye Ekonomisi .....	4
Finansal Piyasalar ve TCMB .....	9
Bankacılık Sektörü .....	10
Genel Değerlendirme .....	11
Grafikler .....	12
Özet Tablolar .....	14

## Fed ve ECB'nin varlık alımlarına ilişkin açıklamaları yakından takip edildi.

ABD Merkez Bankası (Fed), 22 Eylül'de sona eren toplantısında faiz oranları ile varlık alım programını değiştirmede. Bununla birlikte, karar metninde ekonomideki ilerlemenin beklentiler paralelinde devam etmesi durumunda varlık alım hızındaki yavaşlamanın yakında gerekli olabileceği ifade edildi. Fed Başkanı Jerome Powell toplantı sonrasında yaptığı konuşmada, varlık alımlarının hızının azaltılması kararı için yakından izlenen istihdam verilerinde güçlü görünümün Eylül ayında devam etmesi halinde Fed'in Kasım ayı toplantısında varlık alım hızını yavaşlatabileceğini ve bu sürecin 2022 ortasında son bulmasının uygun olabileceğini belirtti. Powell ayrıca, varlık alımlarının azaltılmasının doğrudan faiz artırımına işaret etmediğini vurguladı.

### ABD Ekonomisine İlişkin Fed Tahminleri (Eylül 2021)

	2021	2022	2023	2024	Uzun Vade
GSYH Büyümesi	5,9	3,8	2,5	2,0	1,8
Haziran projeksiyonu	7,0	3,3	2,4		1,8
İşsizlik Oranı	4,8	3,8	3,5	3,5	4,0
Haziran projeksiyonu	4,5	3,8	3,5		4,0
PCE*	4,2	2,2	2,2	2,1	2,0
Haziran projeksiyonu	3,4	2,1	2,2		2,0
Çekirdek PCE*	3,7	2,3	2,2	2,1	
Haziran projeksiyonu	3,0	2,1	2,1		
Fed Politika Faizi	0,1	0,3	1,0	1,8	2,5
Haziran projeksiyonu	0,1	0,1	0,6		2,5

(\*) Kişisel tüketim harcamaları enflasyonu

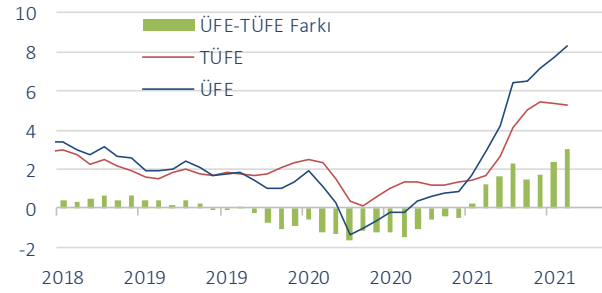
Avrupa Merkez Bankası (ECB), 9 Eylül tarihinde gerçekleştirdiği para politikası toplantısında faiz oranlarında değişikliğe gitmedi. Toplantının ardından yapılan açıklamada son çeyrekte Pandemi Acil Varlık Alım Programı kapsamındaki varlık alımlarının hızının önceki iki çeyreğe kıyasla ılımlı bir şekilde azaltılacağı ifade edildi. ECB ayrıca, Euro Alanı'na yönelik GSYH ve enflasyon beklentilerini 2021 yılı için yukarı yönlü revize etti. Buna göre, GSYH büyüme tahmini bu yıl için %4,6'dan %5'e yükseltildi. Bölgenin 2022'de %4,6, 2023'te %2,1 büyüme kaydetmesi bekleniyor. ECB yıllık enflasyon tahminlerini de 2021 için %1,9'dan %2,2'ye, 2022 için %1,5'ten %1,7'ye, 2023 için de %1,4'ten %1,5'e yükseltti.

## ABD ekonomisinde iktisadi faaliyet ivme kaybetmekle birlikte güçlü görünümünü koruyor.

ABD'de sanayi üretimi Ağustos'ta bir önceki aya göre %0,4 genişlerken, perakende satışlar düşüş beklentilerine karşın aylık bazda %0,7 yükseldi. Eylül ayına ilişkin imalat ve hizmetler sektörlerine ait PMI verileri de sırasıyla 60,7 ve 54,4 düzeylerinde gerçekleşerek sektörlerde büyümenin ivme kaybetmekle birlikte güçlü kalmaya devam ettiğine işaret etti. Ülkede beklenen konut satışları son 7 ayın en yüksek seviyesine ulaşarak konut piyasasındaki olumlu görünümün sürdüğünü gösterdi.

ABD'de Ağustos ayında tüketici fiyatları enflasyonu ivme kaybederken, üretici fiyatlarındaki yükselişin devam ettiği görüldü. Ülkede bu dönemde aylık TÜFE enflasyonu %0,3 ile %0,4'lük piyasa beklentisinin altında gerçekleşti. Böylece yıllık TÜFE enflasyonu %5,3 düzeyinde gerçekleşti. Bu dönemde enerji ve gıda hariç çekirdek TÜFE de tahminlerden yavaş artış kaydederek enflasyondaki artışın geçici olabileceği yorumlarını destekledi. Öte yandan, üretici fiyatlarında kaydedilen yükseliş piyasa beklentilerini aşarak aylık bazda %0,7 oldu. Yıllık ÜFE enflasyonu da %8,3 ile yaklaşık 11 yılın en yüksek düzeyine ulaştı.

ABD Enflasyon Göstergeleri  
(yıllık % değişim)



ABD Temsilciler Meclisi borç limitini askıya almaya yönelik yasa tasarısını onayladı. Böylece, hükümetin kapanması olasılığı 3 Aralık 2021 tarihine dek ötelenmiş oldu. Ağustos ayında Senato'dan geçen 1 trilyon USD'lik altyapı harcama tasarısına yönelik 30 Eylül'de yapılması planlanan oylama da Temsilciler Meclisi tarafından ertelendi.

## Euro Alanı'nda enflasyonist baskılar artıyor.

Euro Alanı'nda 2021 yılının ikinci çeyreğine ilişkin daha önce %13,6 düzeyinde açıklanan yıllık GSYH büyüme verisi %14,3'e revize edildi. Üçüncü çeyreğe ilişkin öncü göstergeler de olumlu bir tablo çiziyor. Bölgede sanayi üretimi Temmuz ayında sermaye ve dayanıksız mal üretimindeki artışların etkisiyle hızlı yükseldi. Bu dönemde aylık sanayi üretimi artışı %1,5 ile %0,6 olan piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşti. Eylül ayı imalat PMI verisi 58,6, hizmetler PMI verisi 56,4 düzeyinde gerçekleşerek sektörlerde büyümenin devam ettiğini gösterdi.

Euro Alanı'nda iktisadi faaliyetteki canlı görünüm ve enerji başta olmak üzere girdi maliyetlerindeki artışa

Euro Alanı TÜFE  
(yıllık % değişim)



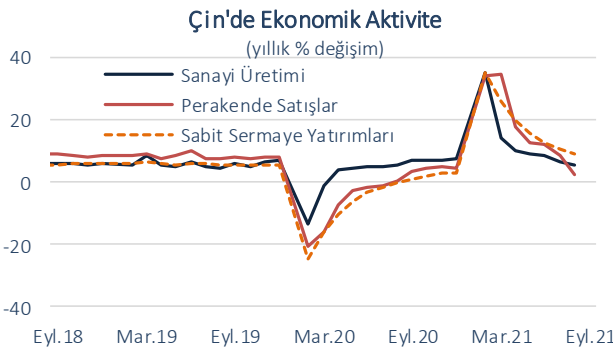
Kaynak: Datastream, Fed

## Küresel Ekonomi

bağlı olarak enflasyon göstergelerinde yukarı yönlü seyir sürüyor. Yıllık TÜFE enflasyonu Eylül'de beklentileri aşarak %3,4 ile yaklaşık son 13 yılın en yüksek düzeyinde gerçekleşti.

## Çin ekonomisinde ivme kaybı devam ediyor.

Çin'de ekonomik aktivitenin yavaşlamaya devam ettiği izleniyor. Ülkede Ağustos'ta yıllık bazda %5,3 artan sanayi üretimi Temmuz 2020'den bu yana en olumsuz performansını sergiledi. Ağustos'ta perakende satışlardaki yıllık artış hızı da, ülkede salgına yönelik uygulanan kısıtlamaların etkisiyle %2,5 ile %7 olan beklentilerin oldukça altında kaldı. Ülkede NBS imalat etkisiyle 49,6 seviyesine gerileyerek Şubat 2020'den bu yana ilk kez 50 eşik değerinin altında gerçekleşti. Çin'deki enerji krizinin kış aylarıyla birlikte derinleşebileceği yönündeki değerlendirmeler önümüzdeki döneme ilişkin beklentileri de olumsuz etkiliyor. Küresel tedarik zincirlerinde de ilave aksamaların meydana gelebileceği düşünülüyor.



## Küresel büyüme hızına dair temkinli değerlendirmeler...

Eylül ayı Ara Dönem Ekonomik Görünüm Raporu'nu yayımlayan OECD, küresel ekonomi için 2021 yılı büyüme tahminini Mayıs ayında açıkladığı %5,8 seviyesinden %5,7'ye indirdi. Kuruluş, 2022 büyüme tahminini ise %4,4'ten %4,5'e revize etti. Raporda delta varyantının etkisiyle hızla yükselen vaka sayılarının yanı sıra arz kısıtlarının ekonomik toparlanmanın hız kesmesinde önemli bir etken olduğu belirtildi. 2021 yılı için ABD ekonomisine yönelik büyüme oranı tahmini %6,9'dan %6,0'a indirilirken, Euro Alanı'na dair büyüme tahmini %4,3'ten %5,3'e çıkarıldı. OECD, Türkiye'ye ilişkin 2021 büyüme tahminini de %5,7'den %8,4'e yükseltti. Kuruluş, Türkiye'nin 2022'de %3,1 büyüyeceğini tahmin ediyor.

Küresel ekonomik aktiviteye ilişkin temkinli beklentilerini paylaşan bir diğer kuruluş da Fitch oldu. Eylül ayı Küresel Ekonomik Görünüm raporunda 2021 yılı için küresel ekonomiye ilişkin büyüme tahminini Haziran ayındaki %6,3 seviyesinden %6'ya revize etti. Haziran ayında yayımlanan raporunda Türkiye ekonomisinin 2021'de %7,9 büyümesini bekleyen kuruluş, bu beklentisini son raporunda %9,2 düzeyine yükseltti.

## OECD Tahminleri

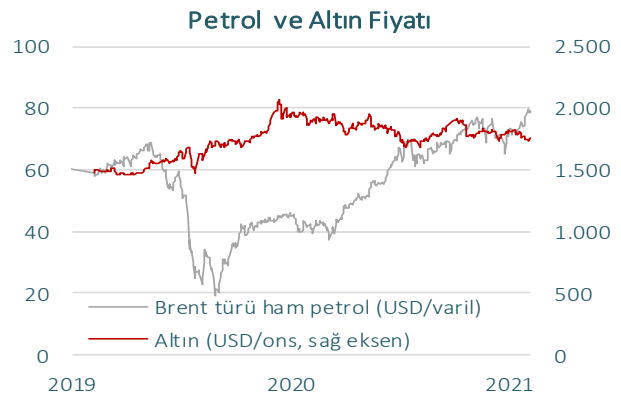
	Eylül		Değişim*	
	Tahminleri (%)	2021	2022	(% puan)
<b>Büyüme</b>				
<b>Dünya</b>	<b>5,7</b>	<b>4,5</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,1</b>
ABD	6,0	3,9	-0,9	0,3
Euro Alanı	5,3	4,6	1,0	0,2
İngiltere	6,7	5,2	-0,5	-0,3
Japonya	2,5	2,1	-0,1	0,1
Çin	8,5	5,8	0,0	0,0
Hindistan	9,7	7,9	-0,2	-0,3
Türkiye	8,4	3,1	2,7	-0,3

(\*) Mayıs ayı tahminlerinden farkı

## Emtia fiyatları ve küresel piyasalar...

Eylül'de Avrupa'da doğalgaz fiyatlarının, küresel ölçekte de pamuk fiyatlarının tedarik sıkıntıları nedeniyle hızlı yükseldiği görüldü. ABD'de Ida kasırgasının üretim kesintilerine neden olmasıyla hızla yükselen Brent türü petrolün varil fiyatı, Eylül'ün son haftasında 79,5 USD seviyesine çıkarak son 3 yılın en yüksek seviyesine ulaştı. OPEC+ ülkelerinin 4 Ekim'de sona eren toplantısında Kasım'da üretimi günde 400 bin varil arttırmaya yönelik mevcut anlaşmalarına bağlı kalma konusunda anlaşmalarını açıklamaları petrol fiyatlarının Ekim ayı başında da hızlı yükselmesine neden oldu.

Emtia fiyatlarındaki yükselişin enflasyondaki artışın kalıcı olabileceğine yönelik endişeleri yeniden gündeme getirmesi ve Fed yetkililerinin varlık alımlarını azaltmaya başlamanın uygun olabileceğine ilişkin verdiği sinyallerin etkisiyle, ABD dolarının diğer başlıca para birimlerine karşı değerini gösteren DXY endeksi Eylül'ün son haftasında yaklaşık 1 yılın en yüksek seviyelerini test etti. Bu çerçevede ay genelinde dalgalı bir seyir izleyen altın fiyatları aylık bazda %3,1 azalarak Eylül sonunda 1.767 USD/ons düzeyinde gerçekleşti.



Kaynak: Datastream, OECD

## Türkiye Ekonomisi - Arz ve Talep Göstergeleri

**Güven endeksleri Eylül ayında yükseliş kaydetti.**

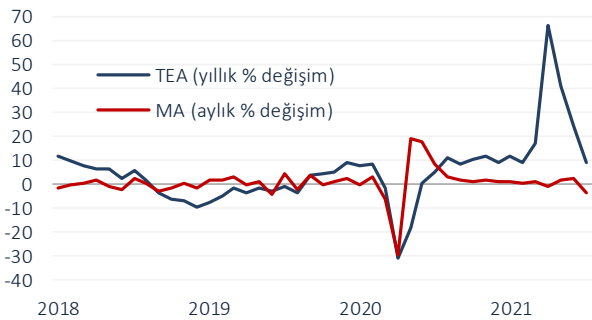
Yurt içinde mevsimsellikten arındırılmış reel kesim güven endeksi Eylül'de bir önceki aya göre 1,1 puan artarak 113,3 seviyesine yükseldi. Endeksin alt detayları incelendiğinde bu dönemde genel gidişat ile gelecek üç aya ilişkin ihracat sipariş miktarına yönelik değerlendirmeler haricindeki tüm alt endekslerin iyileşme kaydettiği görüldü. Eylül ayında mevsim etkilerinden arındırılmış Tüketici Güven Endeksi de aylık bazda %1,8 artarak 79,7 oldu. Tüketici güven endeksinin soru bazında alt endeksleri incelendiğinde 18 alt endeksin 17'sinde iyileşme gözlenirken, özellikle önceki iki ayda belirgin bir şekilde bozulma kaydeden gelecek 12 aylık döneme ilişkin genel ekonomik durum ile işsiz sayısına yönelik beklentilerdeki toparlanma dikkat çekti. Reel kesim ve tüketici güvenindeki artışın etkisiyle ekonomik güven endeksi Eylül ayında 102,4 değerine yükseldi. Aynı dönemde imalat sanayii genelinde mevsim etkilerinden arındırılmış kapasite kullanım oranı bir önceki aya göre 1 puan artarak %77,8 ile Haziran 2018'den bu yana en yüksek düzeyine ulaştı.

**İmalat PMI Eylül'de 52,5 düzeyinde gerçekleşti.**

Ağustos ayında 54,1 düzeyinde gerçekleşen imalat PMI Eylül'de 52,5'e gerilemekle birlikte sektörün faaliyet koşullarında iyileşmenin sürdüğüne işaret etti. Üretim ve yeni sipariş alt endeksleri üst üste dördüncü ayda artarken, talepte son dönemde görülen iyileşme istihdam ve satın alma faaliyetlerindeki artışın devam etmesini sağladı. Endeks sonuçlarına göre, üçüncü çeyrek sonunda tedarik zincirlerindeki aksaklıkların hafiflediğine yönelik bazı işaretler dikkat çekerken, girdi maliyetlerinin keskin bir şekilde yükselmeye devam ettiği görüldü.

**Sanayi üretimi Temmuz'da yıllık bazda %8,7 arttı.**

Takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi Temmuz ayında yıllık bazda %8,7 ile beklentilerin altında artış kaydetti. Bu dönemde madencilik ve taşocakçılığı sektöründe üretim yıllık bazda %15,2 yükselirken, imalat sanayii sektöründe %7,9, elektrik üretimi ve dağıtımı sektöründe de %11,7 genişledi. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre sanayi üretimi, imalat sanayii sektöründe aylık bazda kaydedilen %5'lik kaybın etkisiyle Temmuz'da bir önceki aya göre %4,2 geriledi. Bu dönemde dayanıklı tüketim malı ve sermaye malı imalatında yaşanan hızlı düşüşler dikkat çekti.

**Sanayi Üretim Endeksi****İşsizlik oranı Temmuz'da %12 oldu.**

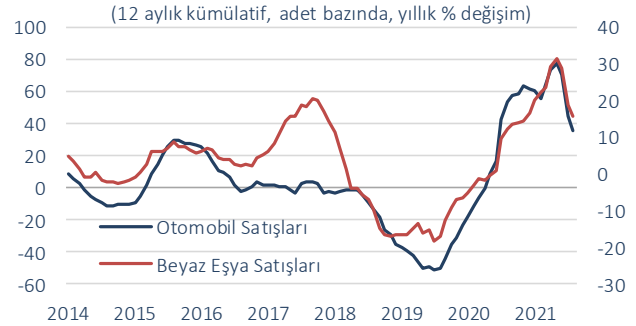
TÜİK tarafından açıklanan verilere göre, mevsim etkisinden arındırılmış işsizlik oranı Temmuz ayında bir önceki aya göre 1,4 puan artarak %12 oldu. Bu dönemde mevsim etkisinden arındırılmış istihdam oranı bir önceki aya göre 0,2 puan

artarak %45,1 düzeyinde gerçekleşti. Temmuz ayında normalleşme sürecinin devam etmesinin ve turizm sektöründeki hareketliliğin etkisiyle hizmetler sektöründe gözlenen istihdam artışının söz konusu yükselişte belirleyici olduğu görüldü. İstihdamda kaydedilen artışa rağmen işgücüne katılımdaki görece hızlı yükseliş işsizlik oranının bir önceki aya göre artmasında etkili oldu. Bu dönemde zamana bağlı eksik istihdam, işsizler ve potansiyel işgücü toplamının işgücü ve potansiyel işgücünün toplamına oranını ifade eden atıl işgücü oranının aylık bazda 1,2 puan artarak %23,6 seviyesine yükseldiği görüldü.

**Küresel çip krizinin beyaz eşya ve otomotiv sektörünü olumsuz etkilemesi bekleniyor.**

Türkiye Beyaz Eşya Sanayicileri Derneği'nin verilerine göre, altı ana beyaz eşya ürün grubunda yurt içi satışlar yükselen fiyatların etkisiyle Ağustos ayında yıllık bazda %8 geriledi. Beyaz eşya üretiminde kullanılan yarı iletken çip tedarikinde yaşanan sorunlar ve buna bağlı oluşan arz kısıtının yanı sıra sektörde pandemi önlemleri nedeniyle ertelenen talebin devreye girmesi, beyaz eşya fiyatlarının artışında etkili olmaya devam etti. Öte yandan, Ağustos'ta beyaz eşya ihracatının yıllık bazda %16 oranında artış kaydettiği görüldü.

Otomotiv Sanayii Derneği (OSD) tarafından yayımlanan verilere göre, Ağustos ayında adet bazında toplam otomotiv üretimi düşük baz etkisiyle geçen yılın aynı ayına kıyasla %42 arttı. Otomotiv Distribütörleri Derneği (ODD) tarafından yayımlanan verilere göre ise, Eylül ayında adet bazında toplam otomotiv pazarı yıllık bazda %36,9 daraldı. Yılın ilk 9 aylık döneminde geçen yılın aynı dönemine kıyasla toplam iç satışlar %13,1 arttı. Öte yandan, mikroçip siparişlerinin teslim sürelerinin giderek uzamasının ilerleyen dönemde üretime bağlı olarak sektör üzerinde olumsuz etkilerinin olacağı tahmin ediliyor.

**Yurt İçi Otomobil ve Beyaz Eşya Satışları****Konut satışları Ağustos'ta gerilemeye devam etti.**

Geçen yılın Ağustos ayının yarattığı yüksek baz etkisinin yanı sıra arz-talep dengesindeki bozulmanın etkisiyle fiyatlardaki artışın sürmesi konut satışlarındaki düşüşün Ağustos ayında da devam etmesine neden oldu. Öte yandan, bu dönemde yıllık bazda %17 gerileyen konut satışlarının, 141.400 adet ile ortalama Ağustos ayı satışlarının üzerinde gerçekleştiği görüldü. Faiz oranlarındaki yıllık yükselişin etkisiyle Ağustos'ta yıllık bazda %64 oranında daralan ipotekli satışların toplam konut satışları içindeki payı %19,4 düzeyinde gerçekleşirken, diğer satışlar %20,8 oranında arttı. Ocak-Ağustos döneminde geçen yılın aynı dönemine kıyasla toplam konut satışları %21,7, ipotekli satışlar %67,9 geriledi.

## Türkiye Ekonomisi - Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi

## Dış ticaret açığı Ağustos'ta %32 daraldı.

TÜİK verilerine göre Ağustos ayında ihracat yıllık bazda %51,9 oranında hızlı genişleyerek 18,9 milyar USD, ithalat %23,6 artarak 23,2 milyar USD oldu. Böylece, Ağustos'ta dış ticaret açığı yıllık bazda %32,4 daralarak 4,3 milyar USD düzeyinde gerçekleşti. Yılın ilk 8 aylık döneminde dış ticaret açığı geçen yılın aynı dönemine kıyasla %9,8 azalarak 29,8 milyar USD seviyesine geriledi. Ocak-Ağustos 2020 döneminde %75,6 düzeyinde bulunan ihracatın ithalatı karşılama oranı bu yılın aynı döneminde %82,5 düzeyine yükseldi.

## Ödemeler Dengesi verilerinde revizyon...

Temmuz verisinin açıklanmasıyla birlikte, TÜİK tarafından "İhracat Alacakları" ve "İthalat Borçları" verilerinin doğrudan raporlama yöntemiyle derlenmeye başlanmasının ve uluslararası metodolojiye uyum çerçevesinde menkul kıymetlerin sahiplik tanımında yasal sahiplikten ekonomik sahiplik esasına geçilmesinin etkisi ödemeler dengesi verilerine yansıtıldı. İlgili revizyonlar Ocak ayından bu yana ağırlıklı olarak ödemeler dengesinin finans hesabına yansırken, belirgin güncellemelerin olduğu ticari kredilerde Ocak-Haziran döneminde net varlık ediniminde 1,7 milyar USD azalış kaydedildi.

## Cari denge Temmuz'da 683 milyon USD açık verdi.

Temmuz'da cari açık 683 milyon USD ile geçtiğimiz yılın Ekim ayından bu yana en düşük seviyesinde gerçekleşti. 2020 yılının Temmuz ayında cari denge 2 milyar USD açık vermişti. Cari denge görünümünün iyileşmesinde turizm ve taşımacılık gelirlerinde gözlenen artışlar etkili oldu. Öte yandan, yıllık bazda net altın ithalatındaki 1,7 milyar USD'lik daralmaya karşılık ödemeler dengesi tanımlı dış ticaret açığının yıllık bazda 1 milyar USD genişleyerek 3 milyar USD'ye ulaşması söz konusu iyileşmeyi sınırlandırdı.

Yılın ilk yedi ayında cari açık yıllık bazda %40,8 daralarak 13,7 milyar USD düzeyinde gerçekleşti. Bu dönemde dış ticaret açığı %18,8 azalırken, turizm gelirleri %73,3 artarak 6,9 milyar USD oldu. 12 aylık kümülatif cari açık da gerileme eğilimini sürdürerek Temmuz'da 27,8 milyar USD ile yaklaşık son bir yılın en düşük düzeyine indi.

Cari İşlemler Dengesi  
(12 aylık kümülatif, milyar USD)

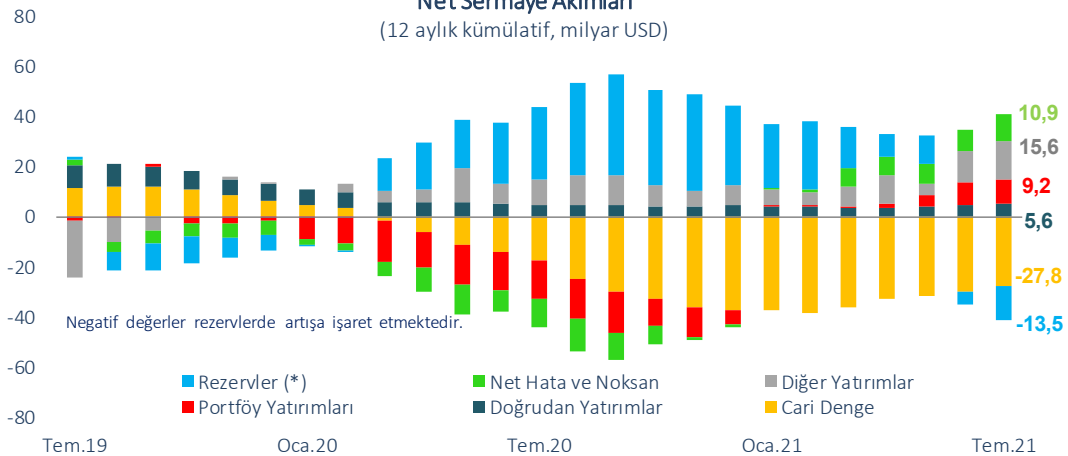
## Doğrudan yatırımlarda olumlu görünüm...

Net doğrudan yatırımlar Temmuz ayında 1 milyar USD ile Kasım 2018'den bu yana en yüksek düzeyine yükseldi. Bu dönemde yurt dışı yerleşiklerin yurt içindeki sermaye yatırımları 1 milyar USD olurken, gayrimenkul yatırımları 453 milyon USD düzeyinde gerçekleşti. Temmuz ayında doğrudan yatırımların sektörler göre dağılımı incelendiğinde, toptan ve perakende ticaret ile finans ve sigorta sektörlerine yönelik yatırımların öne çıktığı görüldü. Net doğrudan yatırımlar Ocak-Temmuz döneminde 3,6 milyar USD, 12 aylık kümülatif verilere göre 5,6 milyar USD düzeyinde gerçekleşti.

## Portföy yatırımlarında 1,9 milyar USD giriş kaydedildi.

Portföy yatırımlarında Haziran ayındaki 3 milyar USD'lik net sermaye girişinin ardından Temmuz ayında da 1,9 milyar USD'lik giriş kaydedildi. Bu dönemde Genel Hükümet ve diğer sektörler yurt dışı tahvil ihraçları aracılığıyla sırasıyla 1,8 milyar USD ve 195 milyon USD net borçlanma gerçekleştirdi. Yurt dışı yerleşikler DİBS piyasasında 439 milyon USD net alım, hisse senedi piyasasında 93 milyon USD net satış yaptı.

Temmuz'da diğer yatırımlarda net sermaye girişi 1,9 milyar USD oldu. Bu dönemde yurt içi bankaların yurt dışı muhabirlerindeki efektif ve mevduat varlıkları 467 milyon USD azalırken, yurt dışı bankaların yurt içindeki mevduatı 301 milyon USD net artış gösterdi. Bankalar ve diğer sektörler Temmuz'da sırasıyla 1,4 milyar USD ve 755 milyon USD tutarında uzun vadeli kredi kullanımı gerçekleştirdi. 12 aylık kümülatif verilere göre uzun vadeli

Net Sermaye Akımları  
(12 aylık kümülatif, milyar USD)

Kaynak: Datastream, TCMB, TÜİK

## Türkiye Ekonomisi - Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi

borç çevirme oranı bankacılık sektöründe %91,9 diğer sektörlerde %111,8 oldu. Yapılan revizyonla birlikte repo yoluyla sağlanan yurt dışı kaynak ve fonların banka kredi yükümlülüğü olarak kaydedilmesinin bankaların kısa vadeli kredi kullanımı kalemini artırdığı izleniyor. 12 aylık kümülatif verilere göre revizyon öncesi Haziran ayında bankalar 384 milyon USD net kredi ödeyicisi konumundayken, revizyon sonrası 2,4 milyar USD net kredi kullanıcısı konumunda bulunuyor.

**Rezerv varlıklar Temmuz'da 6,7 milyar USD arttı.**

Haziran'daki 8,8 milyar USD'lik artışın ardından rezerv varlıklar Temmuz'da da 6,7 milyar USD genişledi. Ocak-Temmuz döneminde rezerv varlıklarda kaydedilen artış 14 milyar USD oldu. Temmuz'da 2,5 milyar USD tutarında sermaye girişi kaydedilen net hata ve noksan kaleminde de, yılın ilk yedi ayı itibarıyla sermaye girişi 8 milyar USD'ye ulaştı.

**Beklentiler...**

Ticaret Bakanlığı tarafından yayımlanan öncü dış ticaret verilerine göre Eylül'de yıllık bazda %30 artan ihracat hacmi, aylık bazda ilk kez 20 milyar USD eşliğinin üzerine çıkarak 20,8 milyar USD düzeyinde gerçekleşti. Bu dönemde ithalat hacmi %12 artarak 23,4 milyar USD oldu. Böylece, Eylül ayında dış ticaret açığı 2,6 milyar USD seviyesinde gerçekleşti. İhracattaki artış eğiliminin yanı sıra turizm sezonunun devam etmesi nedeniyle cari dengenin Ağustos ve Eylül aylarında da olumlu performans sergilediği tahmin ediliyor. Yılın ilk yedi ayında 13,7 milyar USD olan cari açığın, 5 Eylül 2021'de yayımlanan son Orta Vadeli Program'a göre yılsonunda 21 milyar USD düzeyinde gerçekleşeceği öngörüsünün ulaşılabilir olduğu değerlendiriliyor.

Ödemeler Dengesi	(milyon USD)				
	Temmuz 2021	Ocak - Temmuz 2020	Ocak - Temmuz 2021	% Değişim	12 Aylık Kümülatif
<b>Cari İşlemler Dengesi</b>	<b>-683</b>	<b>-23.215</b>	<b>-13.744</b>	<b>-40,8</b>	<b>-27.832</b>
Dış Ticaret Dengesi	-2.984	-20.228	-16.418	-18,8	-34.071
Hizmetler Dengesi	2.948	2.898	9.184	216,9	15.440
Seyahat (net)	2.118	3.151	6.205	96,9	12.234
Birincil Gelir Dengesi	-702	-5.568	-7.177	28,9	-10.304
İkincil Gelir Dengesi	55	-317	667	-	1.103
<b>Sermaye Hesabı</b>	<b>-19</b>	<b>-18</b>	<b>-38</b>	<b>111,1</b>	<b>-59</b>
<b>Finans Hesabı</b>	<b>1.816</b>	<b>-28.468</b>	<b>-5.758</b>	<b>-79,8</b>	<b>-16.928</b>
Doğrudan Yatırımlar (net)	-1.030	-2.526	-3.579	41,7	-5.637
Portföy Yatırımları (net)	-1.933	14.889	-3.885	-	-9.209
Net Varlık Edinimi	-129	721	-365	-	1.816
Net Yükümlülük Oluşumu	1.804	-14.168	3.520	-	11.025
Hisse Senetleri	-93	-4.437	-1.901	-57,2	-1.719
Borç Senetleri	1.897	-9.731	5.421	-	12.744
Diğer Yatırımlar (net)	-1.921	-9.430	-12.258	30,0	-15.585
Efektif ve Mevduatlar	-824	-13.892	-7.490	-46,1	-12.480
Net Varlık Edinimi	-461	690	3.797	450,3	2.072
Net Yükümlülük Oluşumu	363	14.582	11.287	-22,6	14.552
Merkez Bankası	-89	11.773	4.699	-60,1	5.587
Bankalar	452	2.809	6.588	134,5	8.965
Yurt Dışı Bankalar	301	1.605	5.059	215,2	9.482
Yabancı Para	217	-1.585	3.922	-	7.372
Türk Lirası	84	3.190	1.137	-64,4	2.110
Yurt Dışı Kişiler	151	1.204	1.529	27,0	-517
Krediler	31	5.124	-1.328	-	-2.380
Net Varlık Edinimi	129	-900	1.884	-	403
Net Yükümlülük Oluşumu	98	-6.024	3.212	-	2.783
Bankacılık Sektörü	43	-1.971	-593	-69,9	-2.130
Bankacılık Dışı Sektörler	-176	-3.691	3.821	-	3.485
Ticari Krediler	-1.120	-654	-3.427	424,0	-718
Diğer Varlıklar ve Yükümlülükler	-8	-8	-13	62,5	-7
Rezerv Varlıklar (net)	6.700	-31.401	13.964	-	13.503
<b>Net Hata ve Noksan</b>	<b>2.518</b>	<b>-5.235</b>	<b>8.024</b>	<b>-</b>	<b>10.963</b>

## Türkiye Ekonomisi - Bütçe Dengesi

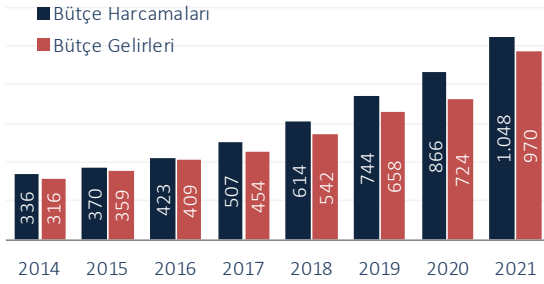
### Merkezi yönetim bütçe Merkezi yönetim bütçesi Ağustos'ta 40,8 milyar TL fazla verdi.

Ağustos ayında bütçe gelirleri yıllık bazda %35 oranında artarak 146,5 milyar TL olurken, bütçe harcamaları aynı dönemde %31,6 oranında genişleyerek 105,7 milyar TL düzeyinde gerçekleşti. Böylece, geçtiğimiz yıl Ağustos ayında 28,2 milyar TL olan merkezi yönetim bütçe fazlası bu yılın aynı döneminde 40,8 milyar TL oldu. Ağustos'ta faiz harcamaları geçen yılın aynı dönemine göre %14,8 artarken, faiz dışı fazla yıllık bazda 14,4 milyar TL'lik yükselişle 54,5 milyar TL düzeyine çıktı.

Ocak-Ağustos döneminde bütçe harcamalarında kaydedilen %19,5'lik artışa karşın, bütçe gelirleri geçen yılın aynı döneminin oluşturduğu düşük bazın önemli katkısıyla %34,1 oranında genişledi. Böylece, geçtiğimiz yılın Ocak-Ağustos döneminde 110,9 milyar TL olan bütçe açığı, bu yılın aynı döneminde 37,5 milyar TL oldu. 2020'nin ilk 8 ayında 19,3 milyar TL açık veren faiz dışı denge bu yılın aynı döneminde 90,6 milyar TL fazla verdi.

### Bütçe Göstergeleri

(Ocak-Ağustos dönemi kümülatif, milyar TL)



### Vergi gelirleri Ağustos'ta hızlı arttı.

Vergi gelirleri Ağustos'ta yıllık bazda %33,2 artarak 131,1 milyar TL oldu. Bu dönemde kurumlar vergisi ve ithalde alınan KDV gelirlerindeki hızlı artışlar dikkat çekti. Kurumlar vergisi gelirleri yıllık bazda %64,2 artışla bütçe gelirlerindeki artışa 16,2 puan katkı sağlarken, döviz kuru ve dış ticaret gelişmelerine bağlı olarak ithalde alınan KDV yıllık bazda 8,8 milyar TL artarak bütçe performansına olumlu yansıdı. Temmuz ayında ÖTV gelirlerinde gözlenen düşüş Ağustos'ta da devam etti. Akaryakıt fiyatlarındaki yükselişi telafi etmek amacıyla uygulanan eşel mobil sisteminin etkisiyle petrol ve doğalgaz ürünlerinden elde edilen ÖTV gelirlerindeki düşüş Ağustos ayında geçtiğimiz yılın aynı ayına kıyasla 5,1 milyar TL'ye ulaşarak, bütçe gelirlerindeki artışı 4,7 puan sınırlandırdı.

### Merkezi Yönetim Bütçesi

(milyar TL)

	Ağustos		%	Ocak-Ağustos		%	2021 Bütçe Hedefi	OVP Tahmini	Gerç./OVP Tahmini (%)
	2020	2021		Değişim	2020				
<b>Harcamalar</b>	<b>80,3</b>	<b>105,7</b>	<b>31,6</b>	<b>761,4</b>	<b>910,1</b>	<b>19,5</b>	<b>1.346,1</b>	<b>1.506,3</b>	<b>60,4</b>
Faiz Harcamaları	11,9	13,7	14,8	91,6	128,2	39,9	179,5	179,5	71,4
Faiz Dışı Harcamalar	68,4	92,0	34,5	669,8	782,0	16,7	1.166,6	1.326,7	58,9
<b>Gelirler</b>	<b>108,6</b>	<b>146,5</b>	<b>35,0</b>	<b>650,5</b>	<b>872,6</b>	<b>34,1</b>	<b>1.101,1</b>	<b>1.276,3</b>	<b>68,4</b>
Vergi Gelirleri	98,5	131,1	33,2	510,4	712,8	39,7	922,7	1.057,9	67,4
Diğer Gelirler	10,1	15,4	52,5	140,1	159,8	14,1	178,4	218,4	73,2
<b>Bütçe Dengesi</b>	<b>28,2</b>	<b>40,8</b>	<b>44,7</b>	<b>-110,9</b>	<b>-37,5</b>	<b>-66,2</b>	<b>-245,0</b>	<b>-230,0</b>	<b>16,3</b>
<b>Faiz Dışı Denge</b>	<b>40,1</b>	<b>54,5</b>	<b>35,8</b>	<b>-19,3</b>	<b>90,7</b>	<b>-</b>	<b>-65,5</b>	<b>-50,5</b>	<b>-</b>

Not: Rakamlar yuvarlamalardan ötürü toplamı vermeyebilir.

Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı, Datastream

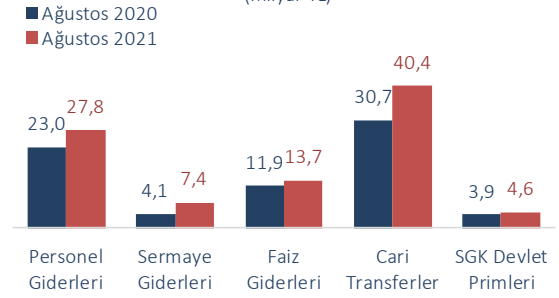
Ocak-Ağustos döneminde bütçe gelirleri vergi gelirlerindeki artışın etkisiyle geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla 222,1 milyar TL (%34,1) artış kaydetti. Bu dönemde özellikle dâhilde ve ithalde alınan KDV'nin bütçe gelirlerindeki artışa verdiği toplam 14,7 puanlık katkı öne çıktı. Diğer taraftan, akaryakıttan alınan ÖTV'nin bu yılın ilk 8 ayında 17,6 milyar TL (%40,3) gerilemesi bütçe gelirlerindeki artışı 2,7 puan sınırladı.

### Bütçe harcamalarında cari transferlerdeki artış öne çıktı.

Ağustos'ta bütçe giderleri, cari transferler ve sermaye giderlerindeki artış öncülüğünde yıllık bazda 25,4 milyar TL arttı. Sağlık, emeklilik ve sosyal yardım giderlerindeki hızlı artışın etkisiyle cari transferler, Ağustos'ta bütçe harcamalarındaki yükselişe 12,1 puan ile en büyük katkıyı yaptı. Ağustos'ta sermaye giderleri de yıllık bazda 3,3 milyar TL (%81,9) artarak harcamaları 4,1 puan yukarı çekti. Söz konusu artışta müteahhitlik giderlerinde kaydedilen 2,2 milyar TL'lik yükseliş belirleyici oldu. Bu dönemde yurt içi borç verme kaleminin yıllık bazda 2,6 milyar TL (%278) artması dikkat çekti.

### Bütçe Harcamaları

(milyar TL)



### Beklentiler...

20 Eylül'de açıklanan Orta Vadeli Program'da 2021 yılında bütçe dengesinin GSYH'ye oranının %3,5 düzeyinde belirlenmesi, önümüzdeki aylarda maliye politikasının ekonomiyi desteklemeye devam edeceğine işaret ediyor. OVP'de 2021 yılı için öngörülen bütçe açığı tahminini faiz dışı harcamalardaki artış öncülüğünde, Mayıs ayı sonunda yayımlanan Kamu Maliyesi Raporu tahminlerinin üzerinde belirlenmesi de bu görüşü destekliyor. OVP'de bütçe gelirlerinde de yükseliş öngörülürken, söz konusu yükselişin önemli bölümünün diğer gelirler kalemindeki artıştan kaynaklanacağı tahmin ediliyor.

## Türkiye Ekonomisi - Enflasyon

## TÜFE Eylül ayında beklentilerin altında gerçekleşti.

TÜİK tarafından açıklanan verilere göre tüketici fiyatları Eylül'de aylık bazda %1,25 oranında artarak piyasa beklentilerinin altında gerçekleşti. Piyasa beklentisi TÜFE'de aylık artışın %1,35 seviyesinde olacağı yönündeydi. Aynı dönemde Yİ-ÜFE ise Şubat 2021'den bu yana en düşük artışını gerçekleştirerek aylık bazda %1,55 yükseldi.

## Yıllık TÜFE enflasyonu Eylül'de %19,58'e yükseldi.

Yükseliş trendini sürdüren yıllık TÜFE enflasyonu Eylül ayında %19,58 ile son 2,5 yılın en yüksek seviyesinde gerçekleşti. Yıllık Yİ-ÜFE enflasyonu ise Ağustos ayında ulaştığı %45,52 seviyesinden Eylül'de %43,96 düzeyine geriledi.

Eylül (değişim %)	TÜFE		Yurt İçi ÜFE	
	2020	2021	2020	2021
Aylık	0,97	1,25	2,65	1,55
Yılsonuna Göre	8,33	13,04	13,44	30,50
Yıllık	11,75	19,58	14,33	43,96
Yıllık Ortalama	11,47	16,42	7,71	33,83

## 11 Ana harcama grubunda fiyatlar artış kaydetti.

Eylül ayında 12 ana harcama grubunun 11'inde fiyatlar bir önceki aya kıyasla artarak tüketici fiyatlarındaki yükselişin genele yayıldığına işaret etti. Eylül ayında okulların açılmasıyla birlikte fiyatların aylık bazda %5,15 ile en hızlı arttığı ana harcama grubu olan eğitimdeki söz konusu artış aylık TÜFE enflasyonunu 12 baz puan yukarı çekti. Katkılar itibarıyla incelendiğinde harcama grupları içinde yüksek paya sahip olan konut grubu bu dönemde doğalgaz ve elektrik fiyatlarındaki artışların etkisiyle aylık TÜFE enflasyonunu 37 baz puan ile en fazla yükselten grup oldu. Fiyatların aylık bazda %3,33 yükseldiği ev eşyası grubu da aylık TÜFE enflasyonunu 28 baz puan artırdı. Eylül ayında fiyatların gerilediği tek grup olan giyim ve ayakkabı grubunun aylık TÜFE enflasyonu üzerinde sınırlı etkisi oldu.

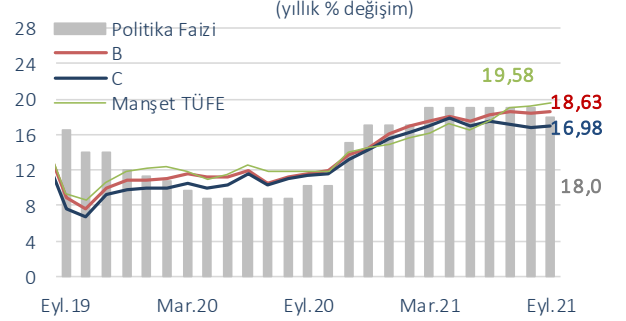
Ana harcama gruplarının yıllık tüketici enflasyonu üzerindeki etkilerine bakıldığında, fiyatların yıllık bazda %28,8 ile en hızlı arttığı gıda grubunun 699 baz puan ile TÜFE enflasyonunu en yüksek katkısı yapan grup olduğu görülüyor. Fiyatların yıllık bazda %21 arttığı konut grubu tüketici enflasyonu üzerinde 322 baz puan etkide bulunurken, aynı dönemde fiyatların %20,2 yükseldiği ulaştırma grubu da yıllık TÜFE enflasyonuna 312 baz puan katkıda bulundu.

## Çekirdek enflasyon göstergeleri...

Eylül'de mevsimlik ürünler hariç TÜFE'de aylık artış %1,56 ile manşet enflasyonun üzerinde gerçekleşirken, yıllık artış %19,82 ile Aralık 2018'den bu yana en yüksek düzeyine ulaştı. TCMB tarafından yakından takip edilen B (işlenmemiş gıda ürünleri, enerji, alkollü içkiler ve tütün ile altın hariç TÜFE) ve C (enerji, gıda ve alkolsüz içecekler, alkollü içkiler ile tütün ve altın hariç TÜFE) çekirdek enflasyon göstergelerindeki aylık artışlar da sırasıyla %1,50

ve %1,51 oldu. Bu dönemde, B endeksi yıllık bazda %18,63 ile son 32 ayın en yüksek seviyesine ulaşırken, C endeksi yıllık bazda %16,98 oranında artış sergiledi. Çekirdek enflasyon göstergelerinde kaydedilen artışlar, enflasyonun ana eğiliminde yükseliş olduğuna işaret ediyor.

## TCMB Politika Faizi ve TÜFE Göstergeleri



## Ana metal ve gıda grubu yıllık Yİ-ÜFE enflasyonunda öne çıktı.

Yİ-ÜFE'de Eylül ayında fiyat artışları yüksek bazın etkisiyle aylık bazda görece ılımlı gerçekleşti. Bu dönemde aylık bazda en yüksek fiyat artışı %4,5 ve %4 ile sırasıyla diğer ulaşım araçları ile kömür ve linyit sektörlerinde gerçekleşti. Bu dönemde Yİ-ÜFE enflasyonuna en fazla katkıda bulunan sektör 22 baz puan ile gıda ürünleri olurken, bu sektörü 16 baz puan ile kok ve rafine petrol ürünleri izledi. Uzun süredir yüksek oranlı artışların kaydedildiği ham petrol ve doğal gaz grubunda fiyatların Eylül'de aylık bazda %4,8 gerileyerek Yİ-ÜFE artışını 3 baz puan sınırlandırması dikkat çekti.

Yıllık bazda bakıldığında kok ve rafine petrol ürünleri ile ana metaller sektörlerinde fiyat artışlarının sırasıyla %102 ve %92 ile yüksek düzeylerde gerçekleştiği görülüyor. Bu dönemde %43,96 düzeyindeki yıllık Yİ-ÜFE enflasyonuna en yüksek katkıyı 762 baz puanla ana metal ürünleri yaparken, yıllık bazda %38 fiyat artışının kaydedildiği gıda grubunun etkisi 732 baz puan düzeyinde gerçekleşti.

## Beklentiler...

Son dönemde üreticilere yönelik elektrik ve doğalgaz fiyat tarifesinin yanı sıra tütün ürünleri ve telekomünikasyon fiyat tarifelerinde yapılan artışlar ile konaklama ve yeme-içme gibi hizmetlerde son 15 aydır uygulanmakta olan KDV indirimlerinin 1 Ekim itibarıyla sona ermesi önümüzdeki dönemde enflasyon göstergeleri üzerinde yukarı yönlü baskıyı arttıracak unsurlar olarak görülüyor. Ayrıca, döviz kurlarında yaşanan dalgalanmanın ve küresel petrol fiyatlarına yönelik tahminlerin de yükselmesi önümüzdeki dönemde tüketici ve üretici fiyatlarına ilişkin ilave risk oluşturuyor. Önümüzdeki aylarda yüksek baz etkisinin aşamalı biçimde devreye girerek yıllık enflasyon oranı üzerinde bir miktar sınırlayıcı etkide bulunmasını beklemekle birlikte, yılsonu enflasyonunun Eylül ayı başında yayımlanan Orta Vadeli Program'daki %16,2'lik hedefin üzerinde gerçekleşeceğini tahmin ediyoruz.



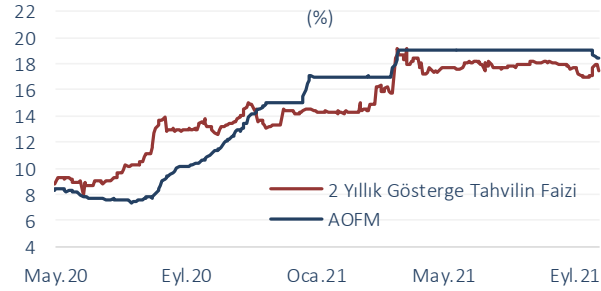
	31.Ağu	30.Eyl	Değişim
5-Y CDS Primi (baz puan)	365	429	64 bp ▲
2-Y Gösterge Tahvil Faizi	%18,64	%18,17	-47 bp ▼
BIST-100	1.472	1.406	-%4,5 ▼
USD/TL	8,3045	8,8862	%7,0 ▲
EUR/TL	9,8199	10,2899	%4,8 ▲
Döviz Sepeti*	9,0622	9,5881	%5,8 ▲

(\*) (0,5 USD/TL + 0,5 EUR/TL)

### TCMB politika faizini 100 baz puan indirdi.

TCMB 23 Eylül tarihli toplantısında politika faizini 100 baz puan düşürerek %18 seviyesine indirdi. Piyasa beklentisi politika faizinin değişmeyeceği yönündeydi. Toplantı sonrasında yayımlanan metinde, gıda ve ithalat fiyatlarındaki artışlar ile tedarik süreçlerindeki aksaklıklar gibi arz yönlü unsurların, yönetilen/yönlendirilen fiyatlardaki artışlar ve açılmaya bağlı talep gelişmelerinin enflasyonda son dönemde gözlenen yükselişte etkili olduğu belirtildi. Söz konusu etkilerin arızı unsurlardan kaynaklı olduğu ifade edildi. Öte yandan, parasal duruştaki sıklığın ticari krediler üzerinde öngörülenin ötesinde daraltıcı etki yapmasının da etkisiyle para politikası duruşunun güncellendiği ve politika faizinde indirim yapılmasına karar verildiği belirtildi. Daha önceki metinlerde yer alan "politika faizinin güçlü dezenflasyonist etkiyi muhafaza edecek ölçüde, enflasyon üzerinde oluşturulması" ifadesine son metinde yer verilmezken, orta vadeli %5 hedefine ulaşıncaya kadar tüm araçların kararlılıkla kullanılmaya devam edileceğinin altı çizildi.

### 2 Yıl Vadeli Gösterge Tahvilin Faizi ve TCMB AOFM



### TCMB zorunlu karşılık oranlarını artırdı, reeskont kredisi koşullarında düzenleme yaptı.

15 Eylül 2021 tarihli Resmi Gazete'de yayımlanan karara göre, TCMB yabancı para mevduat/katılım fonu ve kıymetli maden depo hesaplarına uygulanan zorunlu karşılık oranlarını 200 baz puan artırdı. Böylece, 1 yıla kadar vadeli mevduat/katılım fonları için ayrılan zorunlu karşılık oranı %23'e yükselirken, 1 yıl ve üzeri mevduat/katılım fonları için ayrılan zorunlu karşılık oranı da %17'ye çıkarıldı. TCMB ayrıca, 17 Eylül tarihinde yayımladığı duyuru ile toplam reeskont kredisi limitinin 30 milyar USD'ye yükseltildiğini, kredinin kullanım ve geri ödeme koşullarında da değişikliğe gidildiğini açıkladı. Söz konusu limitin 20 milyar USD'lik bölümünün Türk Eximbank, 10 milyar USD'lik kısmının da diğer bankalar aracılığıyla kullanılacak kredilere tahsis

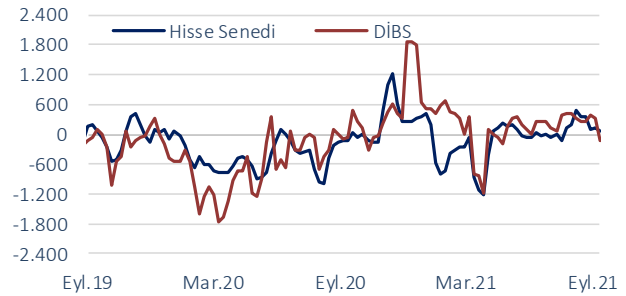
edildiği belirtildi. Açıklamaya göre ilgili reeskont kredileri, 1 Ekim'den itibaren son üç yılda ya da son yılda ihracat tutarı ithalat tutarından en az %10 fazla olan net ihracatçı firmalara kullanılabilir. Krediyeye ilişkin geri ödemeler yalnızca ihracat bedelleriyle yapılabilir.

### Yurt dışı yerleşiklerin menkul kıymet portföyü...

TCMB tarafından açıklanan menkul kıymet istatistiklerine göre, 24 Eylül itibarıyla yurt dışı yerleşiklerin fiyat ve kur hareketlerinden arındırılmış hisse senedi portföyü Ağustos sonundan bu yana net 171 milyon USD, DİBS portföyü de net 121 milyon USD daraldı. Böylece 2020 yılı sonundan bu yana hisse senedi piyasasında yaklaşık 1,2 milyar USD sermaye çıkışı yaşanırken, tahvil piyasasına 2 milyar USD sermaye girişi gerçekleşti.

### Yurt Dışı Yerleşiklerin Net Portföy Hareketleri

(akım, 3 haftalık hareketli toplam, milyon USD)



### Yurt içi piyasalar Eylül'de olumsuz görünüm sundu.

Geçtiğimiz ay enflasyon endişeleri, Fed yetkililerinin açıklamaları ve Çinli gayrimenkul şirketi Evergrande'ye ilişkin gelişmeler finansal piyasalar üzerinde etkili oldu. 22 Eylül'de sona eren Fed toplantısında, ekonomideki ilerlemenin beklentiler paralelinde devam etmesi durumunda varlık alım hızındaki yavaşlamanın yakında gerekli olabileceğinin ifade edilmesi finansal piyasalar üzerinde baskı yaratarak küresel borsa endekslerinin Eylül ayını düşüşle tamamlamasına yol açtı. Enerji fiyatlarındaki artışların izlendiği ay genelinde enflasyon artışının uzun vadeli olabileceğine ilişkin endişeler de hisse senedi piyasaları üzerinde baskı yarattı. Ayrıca, Çin'de ekonomik aktivitedeki yavaşlamanın devam ettiğine işaret eden ekonomik göstergeler ile Çinli gayrimenkul şirketi Evergrande'nin kupon ödemelerini zamanında gerçekleştirememesi Eylül ayında Asya piyasaları başta olmak üzere küresel piyasaları olumsuz etkiledi.

Küresel piyasalarda izlenen gelişmeler yurt içi piyasalar üzerinde de etkili oldu. Fed'in varlık alımlarını azaltabileceğine yönelik haber akışının takip edildiği Eylül ayı genelinde ABD dolarının küresel piyasalarda değer kazanmasının yanı sıra TCMB'nin politika faizini indirme kararı Türk lirası üzerindeki baskının artmasına neden oldu. USD/TL kuru Eylül ayını %7 artışla 8,89 seviyesinden tamamlarken, EUR/TL %4,8 artarak ay sonunda 10,29 seviyesine yükseldi. Türkiye'nin 5 yıl vadeli CDS primi Eylül'de 64 baz puan yükselerek 429 baz puan değerini aldı. BIST-100 endeksi ay boyunca %4,5 oranında değer kaybederek Eylül ayını 1.406 puandan tamamladı.

Kaynak: Datastream, Reuters, TCMB

## Türkiye Ekonomisi - Bankacılık Sektörü

## BDDK'dan yeni düzenlemeler...

BDDK, pandemi döneminde reel kesimi, banka müşterilerini ve bankaları desteklemek amacıyla bankalar tarafından yerine getirilmesi gereken yükümlülüklerde uygulanmış olan geçici nitelikli bazı düzenlemelerde değişikliğe gitti. Buna göre, kredilerin donuk alacak sınıflandırılması için öngörülen 90 gün gecikme süresinin 180 gün olarak uygulanmasına 30.09.2021 itibarıyla son verildi. 01.10.2021 tarihi itibarıyla gecikme süresi 91 günden fazla olup 180 günü geçmeyen krediler için ise söz konusu uygulamaya bankalarca aynı şekilde devam edilmesine karar verildi. Bankaların kredi kartı borçlarını öteledikleri süre boyunca kart hamillerinden asgari tutar da dâhil olmak üzere alacaklarını talep etmeyerek ödemesiz dönemler tanımlayabilmelerine ilişkin uygulamaya da 30.09.2021 itibarıyla son verildi.

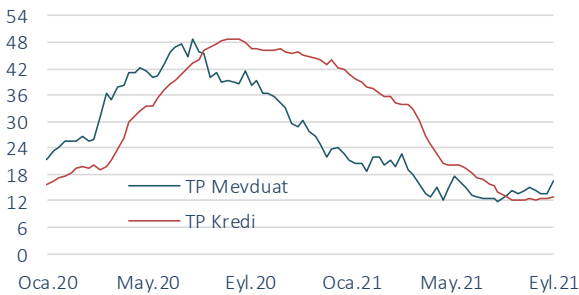
BDDK ayrıca, kredi tutarı 50 bin TL'nin üzerinde olan tüketici kredileri için genel vade sınırının 36 aydan 24 aya indirilmesine karar verdi. Öte yandan, kararın alındığı 16 Eylül tarihinden önce kullanılan tüketici kredilerinin borç bakiyelerinin, 50 bin TL'nin üzerinde olsa dahi borçlu tarafından talep edilmesi durumunda en fazla 36 ay ile sınırlı olmak üzere yeniden yapılandırılabilmesi mümkün olabilecek.

## TP mevduat hacmindeki artış yıllık bazda %16,5 oldu.

BDDK tarafından yayımlanan Haftalık Bülten verilerine göre mevduat hacmi 24 Eylül itibarıyla geçen yılın aynı dönemine göre %20, 2020 sonuna göre de %19 oranında genişleyerek 4.112 milyar TL'ye ulaştı. Bu dönemde TP mevduat hacmi geçen yılın aynı dönemine göre %16,5 artışla 1.844 milyar TL oldu. USD bazında YP mevduat hacmi de yıllık bazda %6,4 artarak 24 Eylül itibarıyla 258 milyar USD seviyesinde gerçekleşti. Toplam mevduat hacmindeki kur etkisinden arındırılmış yıllık artış ise %11,1 oldu. 1 Ekim tarihli Resmi Gazete'de yayımlanan karar ile Türk Lirası mevduata uygulanan ve 30 Eylül tarihinde sonlandırılması planlanan stopaj indiriminin, 31 Aralık 2021'e kadar uzatıldığı duyuruldu.

## TP kredi hacmi yıllık bazda %12,8 genişledi.

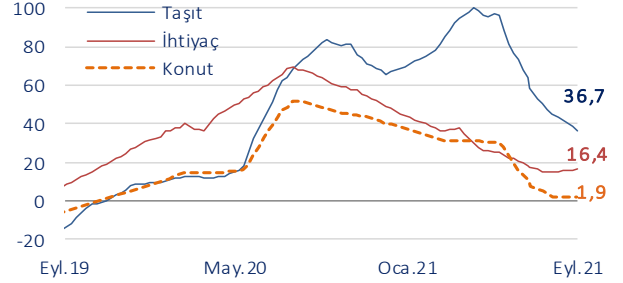
Bankacılık sektörünün toplam kredi hacmi 24 Eylül itibarıyla yıllık bazda %13,8 artarak 4.009 milyar TL oldu. Aynı dönemde TP kredilerdeki yıllık büyüme %12,8 düzeyinde gerçekleşirken, USD bazında YP krediler geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %0,1 oranında artarak 165 milyar USD oldu. Kur etkisinden arındırılmış yıllık kredi büyümesi %8,3 düzeyinde gerçekleşti. 24 Eylül itibarıyla toplam kredi hacmi yılsonuna göre %12,1 oranında artış kaydetti.

Mevduat ve Kredi  
(yıllık % değişim)

## Tüketici kredilerindeki artış yavaşlamaya devam ediyor.

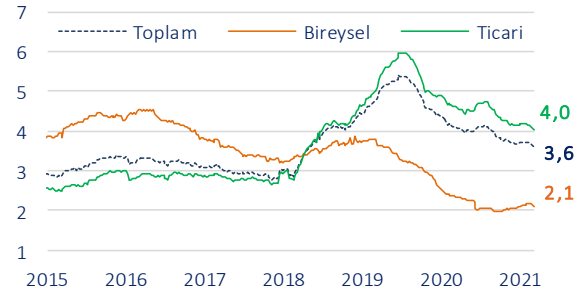
Tüketici kredilerindeki artış hızının alınan makro ihtiyati

tedbirlerin de etkisiyle yavaşlamaya devam ettiği görülüyor. 24 Eylül itibarıyla tüketici kredileri yıllık bazda %10,6, yılsonuna göre %8,5 artış kaydetti. Bu dönemde konut ve ihtiyaç kredilerindeki yıllık büyüme sırasıyla %1,9 ve %16,4 seviyesinde gerçekleşti. Geçtiğimiz yıldan bu yana güçlü seyreden taşıt kredilerindeki yıllık artış oranı 24 Eylül itibarıyla %36,7 düzeyine geriledi.

Tüketici Kredileri  
(yıllık % değişim)

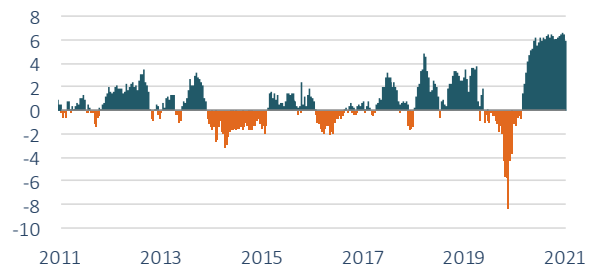
## Takipteki alacaklar oranı %3,6 düzeyinde...

Brüt takipteki alacaklar bakiyesi BDDK'nın pandemiye yönelik düzenlemelerinin de etkisiyle 24 Eylül haftası itibarıyla yıllık bazda %0,9 gerileyerek 149,2 milyar TL olurken, takipteki alacaklar oranı %3,6 düzeyinde gerçekleşti. İlgili oran kamu bankalarında %2,4 iken, özel bankalarda %4,6 düzeyinde bulunuyor. Kredi türlerine göre bu dönemde sektörün takipteki alacaklar oranı ticari kredilerde %4, bireysel kredilerde %2,1 düzeyinde gerçekleşti.

Takipteki Alacaklar Oranı  
(%)

## Yabancı para net genel pozisyonu...

Yabancı para net genel pozisyonu 24 Eylül itibarıyla bilanço içi kalemlerde (-) 51.497 milyon USD, bilanço dışında ise (+) 57.292 milyon USD oldu. Böylece, bankacılık sektörünün yabancı para net genel pozisyon fazlası 5.794 milyon USD düzeyinde gerçekleşti.

Yabancı Para Net Genel Pozisyonu  
(milyar USD)

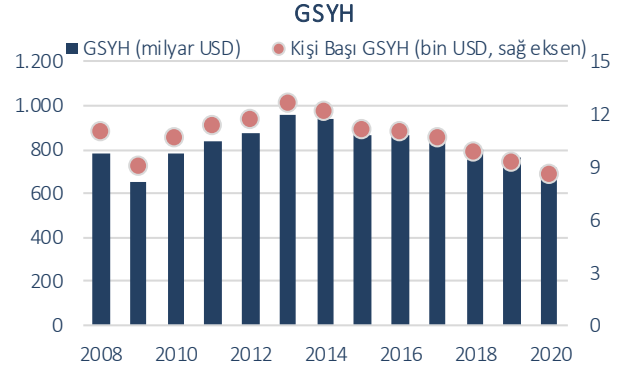
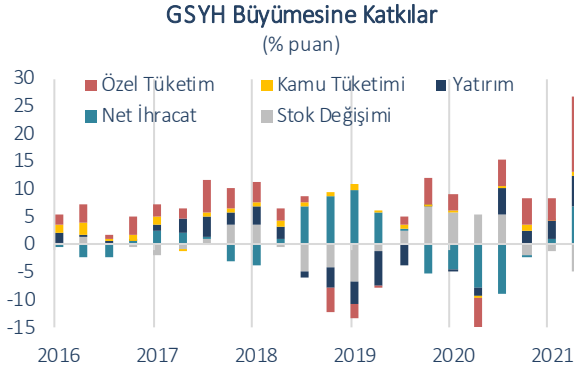
## Genel Değerlendirme

Eylül ayında küresel ekonomik aktivitenin bir miktar ivme kaybetmesine karşın canlı seyretmeye devam ettiği gözlemlendi. Söz konusu ivme kaybında tedarik zincirlerindeki bozulmaların yanı sıra özellikle enerji piyasalarındaki aksaklıklar etkili oldu. Ekonomik aktivitedeki yavaşlama sinyallerinin belirginleştiği Çin’de yaşanan elektrik kesintileri önümüzdeki döneme yönelik beklentileri olumsuz etkilerken, küresel tedarik zincirlerine ilişkin ilave endişeleri beraberinde getiriyor.

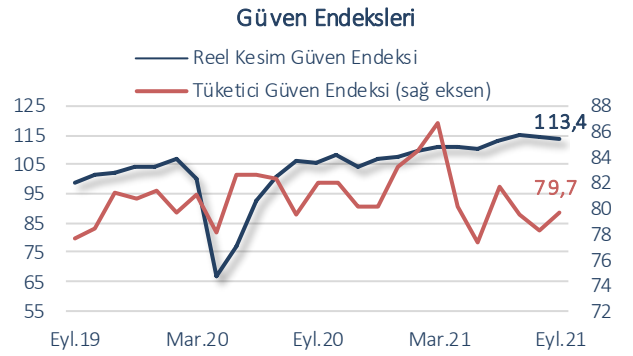
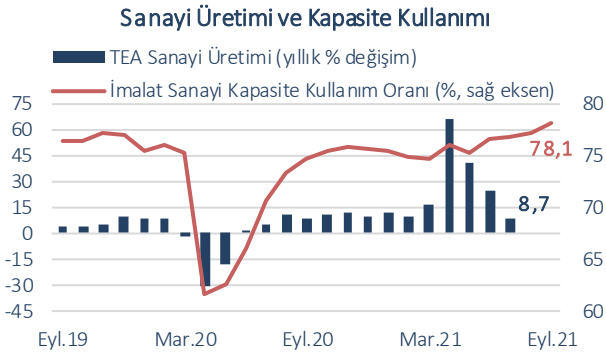
Üretim kesintileri ve tedarik sıkıntıları nedeniyle küresel enflasyon endişelerinin arttığı Eylül ayında başlıca merkez bankalarının açıklamaları yakından takip edildi. Fed ekonomik aktivitedeki toparlanmanın devam etmesi durumunda varlık alımlarının azaltılmaya başlanabileceğini belirtirken, ECB de varlık alımlarının hızının önceki iki çeyreğe kıyasla ılımlı bir şekilde azaltılacağını açıkladı. Söz konusu açıklamalar çerçevesinde küresel piyasalardaki oynaklıklar artarken, ABD doları değer kazandı. Çinli gayrimenkul şirketi Evergrande’nin tahvil faizi ödemelerini gerçekleştirememesi küresel risk iştahını baskı altında bırakan önemli gelişmeler arasında yer aldı.

Yurt içinde üçüncü çeyreğe ilişkin veriler ekonomik aktivitenin ivme kaybetmekle birlikte olumlu bir görünüm sunmaya devam ettiğine işaret etti. Eylül ayına ilişkin imalat sanayii PMI verisi aylık bazda bir miktar gerilemekle birlikte 50 eşik düzeyinin üzerinde gerçekleşerek sektörde büyümenin sürdüğünü gösterdi. Bu dönemde öncü verilere göre ihracat aylık bazda ilk kez 20 milyar USD eşik değerini aştı. TCMB Başkanı’nın Eylül ayı başında yaptığı açıklamalarda manşet enflasyon yerine çekirdek enflasyon vurgusunu öne çıkarmasının ardından TCMB Eylül ayı toplantısında politika faizinde 100 baz puanlık faiz indirimine gitti. Söz konusu söylem değişikliği ve faiz indirimi kararı önümüzdeki döneme ilişkin ilave faiz indirimi beklentilerini güçlendirdi. Bu gelişmelerin etkisiyle yurt içi piyasalarda Eylül ayında oynaklığın yüksek seyrettiği izlendi. Türkiye’ye yönelik risk algısı hızla bozulurken, Türk lirası da Eylül ayının son günlerinde yeni rekor düşük seviyelerini gördü. Yılın son çeyreğinde büyümenin geçen yılın aynı dönemindeki yüksek bazın etkisiyle bir miktar yavaşlamasını, pandemiye yönelik uygulanmış olan destekleyici bazı düzenlemelerin sona ermesinin yanı sıra alınan makro ihtiyati tedbirlerin iç talebi baskılamasını, diğer taraftan dış talebin büyümeye olumlu katkısını sürdürmesini bekliyoruz.

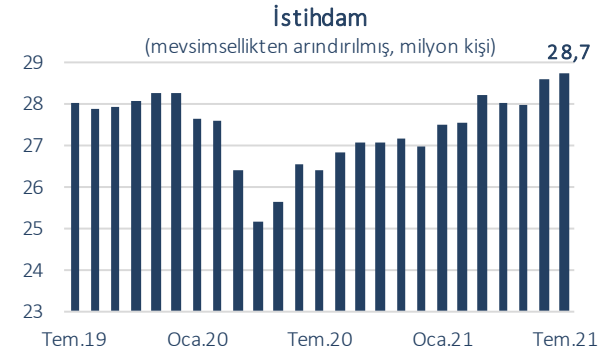
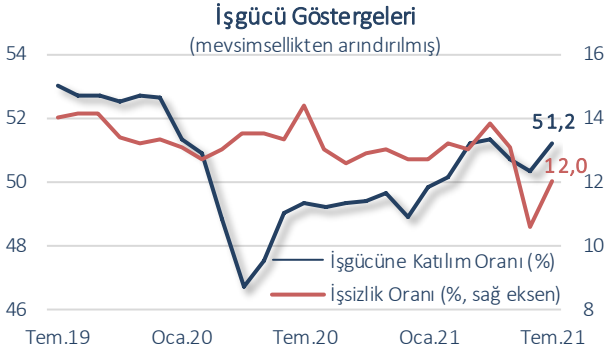
## Büyüme



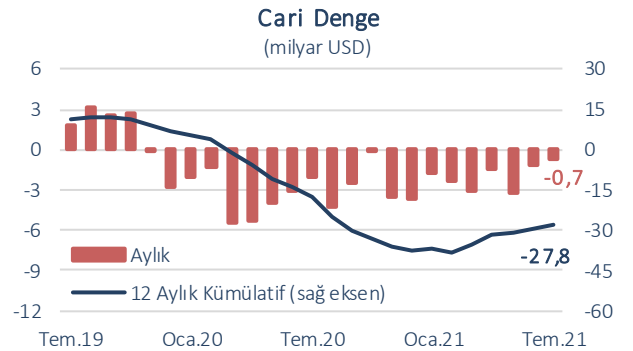
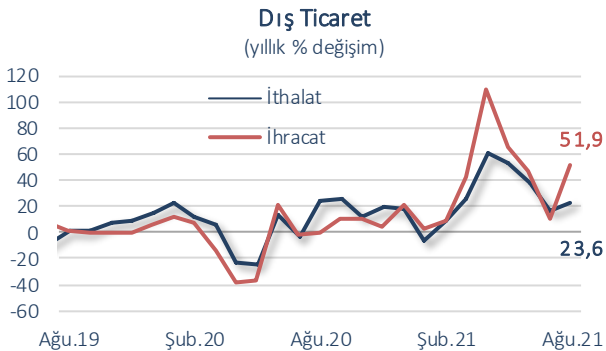
## Öncü Göstergeler



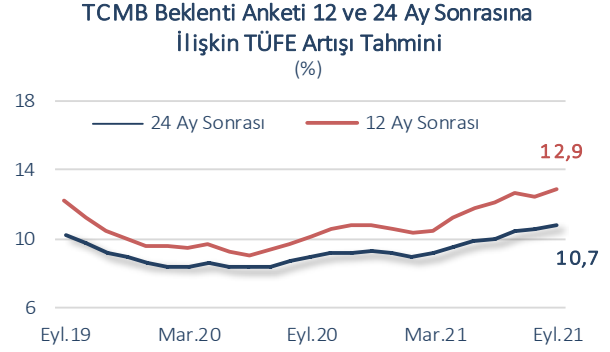
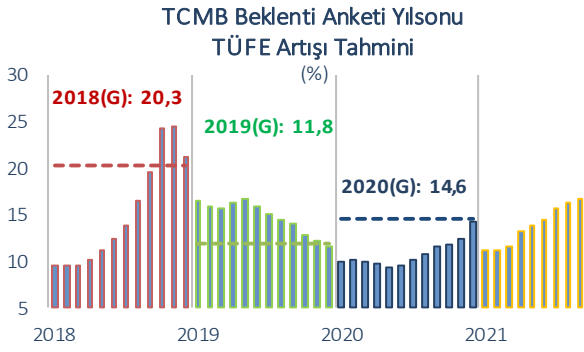
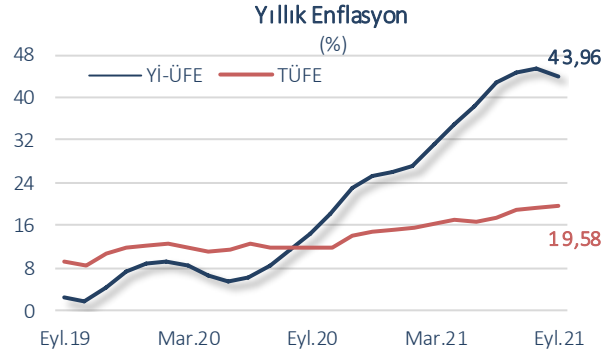
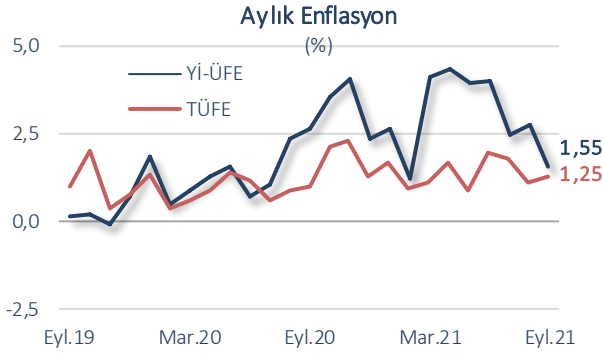
## İşgücü Piyasaları



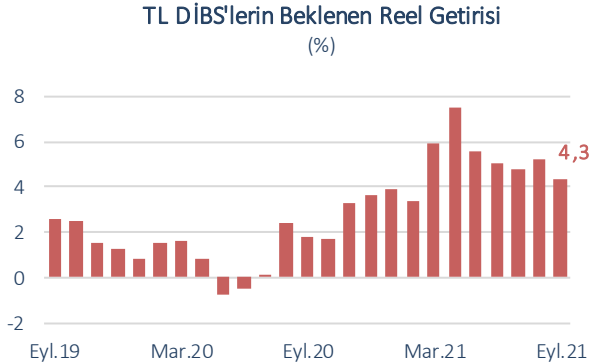
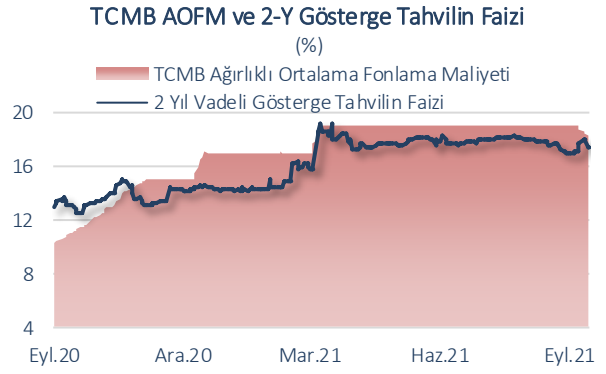
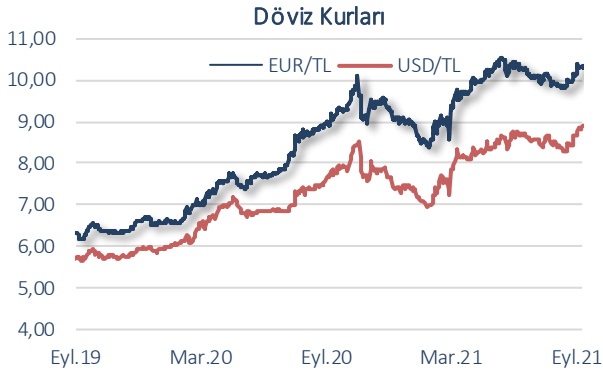
## Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi



Enflasyon Göstergeleri



Döviz ve Tahvil Piyasaları



## Türkiye Ekonomisi - Makroekonomik Göstergeler

Büyüme	2016	2017	2018	2019	2020	Ç1-21	Ç2-21	
GSYH (milyar USD)	869	859	797	760	717	188	189	
GSYH (milyar TL)	2.627	3.134	3.758	4.318	5.047	1.389	1.581	
Büyüme Oranı (%)	3,3	7,5	3,0	0,9	1,8	7,2	21,7	
Enflasyon (%)						Tem.21	Ağu.21	Eyl.21
TÜFE (yıllık)	8,53	11,92	20,30	11,84	14,60	18,95	19,25	19,58
Yurt İçi ÜFE (yıllık)	9,94	15,47	33,64	7,36	25,15	44,92	45,52	43,96
Mevsimsellikten Arındırılmış İşgücü Piyasası Verileri						May.21	Haz.21	Tem.21
İşsizlik Oranı (%)	12,1	9,9	12,8	13,3	12,7	13,1	10,6	12,0
İşgücüne Katılım Oranı (%)	52,4	52,8	53,1	52,6	48,9	50,7	50,3	51,2
Döviz Kurları						Tem.21	Ağu.21	Eyl.21
TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru	93,5	86,3	76,4	76,2	62,2	61,2	62,9	
USD/TL	3,52	3,79	5,32	5,95	7,43	8,4	8,31	8,88
EUR/TL	3,71	4,55	6,08	6,68	9,09	10,0	9,81	10,30
Döviz Sepeti (0,5*EUR+0,5*USD)	3,61	4,17	5,70	6,32	8,26	9,2	9,06	9,59
Dış Ticaret Dengesi <sup>(1)</sup> (milyar USD)						Haz.21	Tem.21	Ağu.21
İhracat	149,2	164,5	177,2	180,8	169,6	199,5	201,0	207,4
İthalat	202,2	238,71513	231,2	210,3	219,5	246,7	249,6	254,1
<b>Dış Ticaret Dengesi</b>	<b>-52,9</b>	<b>-74,2</b>	<b>-54,0</b>	<b>-29,5</b>	<b>-49,8</b>	<b>-47,2</b>	<b>-47,2</b>	<b>-48,6</b>
Karşılama Oranı (%)	73,8	68,9	76,6	86,0	77,3	80,4	80,9	80,5
Ödemeler Dengesi <sup>(1)</sup> (milyar USD)						May.21	Haz.21	Tem.21
<b>Cari İşlemler Dengesi</b>	<b>-27,0</b>	<b>-40,8</b>	<b>-21,7</b>	<b>6,8</b>	<b>-37,3</b>	<b>-31,1</b>	<b>-29,1</b>	<b>-27,8</b>
<b>Finans Hesabı</b>	<b>-16,7</b>	<b>-49,9</b>	<b>1,2</b>	<b>5,2</b>	<b>-39,6</b>	<b>-23,0</b>	<b>-20,6</b>	<b>-16,9</b>
Doğrudan Yatırımlar (net)	-10,7	-8,3	-9,2	-6,3	-4,6	-4,1	-4,9	-5,6
Portföy Yatırımları (net)	-8,4	-24,4	0,9	2,8	9,6	-2,1	-6,7	-9,2
Diğer Yatırımlar (net)	1,6	-8,9	19,9	2,4	-12,8	-5,8	-14,6	-15,6
Rezerv Varlıklar (net)	0,8	-8,2	-10,4	6,3	-31,9	-11,0	5,5	13,5
<b>Net Hata ve Noksan</b>	<b>10,3</b>	<b>-9,1</b>	<b>22,9</b>	<b>-1,6</b>	<b>-2,3</b>	<b>8,1</b>	<b>8,5</b>	<b>11,0</b>
<b>Cari İşlemler Açığı/GSYH (%)</b>	<b>-3,1</b>	<b>-4,8</b>	<b>-2,7</b>	<b>0,9</b>	<b>-5,2</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Bütçe Gerçekleşmeleri <sup>(2)(3)</sup> (milyar TL)						Haz.21	Tem.21	Ağu.21
<b>Harcamalar</b>	<b>584,1</b>	<b>678,3</b>	<b>830,5</b>	<b>999,5</b>	<b>1202,2</b>	<b>663,4</b>	<b>804,4</b>	<b>910,1</b>
Faiz Harcamaları	50,2	56,7	74,0	99,9	134,0	90,9	114,5	128,2
Faiz Dışı Harcamalar	533,8	621,6	756,5	899,5	1068,3	572,5	689,9	782,0
<b>Gelirler</b>	<b>554,1</b>	<b>630,5</b>	<b>757,8</b>	<b>875,8</b>	<b>1029,5</b>	<b>630,8</b>	<b>726,1</b>	<b>872,6</b>
Vergi Gelirleri	459,0	536,6	621,3	673,3	833,1	496,9	581,7	712,8
<b>Bütçe Dengesi</b>	<b>-29,9</b>	<b>-47,8</b>	<b>-72,8</b>	<b>-123,7</b>	<b>-172,7</b>	<b>-32,5</b>	<b>-78,3</b>	<b>-37,5</b>
<b>Faiz Dışı Denge</b>	<b>20,3</b>	<b>8,9</b>	<b>1,3</b>	<b>-23,8</b>	<b>-38,8</b>	<b>58,3</b>	<b>36,2</b>	<b>90,7</b>
<b>Bütçe Dengesi/GSYH (%)</b>	<b>-1,1</b>	<b>-1,5</b>	<b>-1,9</b>	<b>-2,9</b>	<b>-3,4</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Merkezi Yönetim Toplam Borç Stoku (milyar TL)						Haz.21	Tem.21	Ağu.21
İç Borç Stoku	468,6	535,4	586,1	755,1	1.060,4	1.135,4	1.152,4	1.169,1
Dış Borç Stoku	291,3	341,0	481,0	574,0	752,5	908,5	879,9	872,6
<b>Toplam Borç Stoku</b>	<b>760,0</b>	<b>876,5</b>	<b>1.067,1</b>	<b>1.329,1</b>	<b>1.812,8</b>	<b>2.043,9</b>	<b>2.032,3</b>	<b>2.041,7</b>

(1) 12 aylık kümülatif

(2) Yılbaşından itibaren kümülatif

(3) Veriler Merkezi Yönetim Bütçesi'ne göre.

BDDK Tarafından Açıklanan Aylık Bülten Verilerine Göre Bankacılık Sektörü

(milyar TL)	2016	2017	2018	2019	2020	Tem.21	Ağu.21	Değişim <sup>(1)</sup>
<b>AKTİF TOPLAMI</b>	<b>2.731</b>	<b>3.258</b>	<b>3.867</b>	<b>4.492</b>	<b>6.106</b>	<b>6.712</b>	<b>6.800</b>	<b>11,4</b>
<b>Krediler</b>	<b>1.734</b>	<b>2.098</b>	<b>2.395</b>	<b>2.657</b>	<b>3.576</b>	<b>3.883</b>	<b>3.910</b>	<b>9,3</b>
TP Krediler	1.131	1.414	1.439	1.642	2.353	2.493	2.542	8,1
Pay (%)	65,2	67,4	60,1	61,8	65,8	64,2	65,0	-
YP Krediler	603	684	956	1.015	1.224	1.390	1.368	11,8
Pay (%)	34,8	32,6	39,9	38,2	34,2	35,8	35,0	-
Takipteki Alacaklar (brüt)	58,2	64,0	96,6	150,1	152,6	150,0	149,6	-1,9
Takipteki Alacaklar Oranı (%)	3,2	3,0	3,9	5,3	4,1	3,7	3,7	-
<b>Menkul Değerler</b>	<b>352</b>	<b>402</b>	<b>478</b>	<b>661</b>	<b>1.023</b>	<b>1.143</b>	<b>1.152</b>	<b>12,7</b>
<b>PASİF TOPLAMI</b>	<b>2.731</b>	<b>3.258</b>	<b>3.867</b>	<b>4.492</b>	<b>6.106</b>	<b>6.712</b>	<b>6.800</b>	<b>11,4</b>
<b>Mevduat</b>	<b>1.454</b>	<b>1.711</b>	<b>2.036</b>	<b>2.567</b>	<b>3.455</b>	<b>3.916</b>	<b>3.912</b>	<b>13,2</b>
TP Mevduat	845	955	1.042	1.259	1.546	1.772	1.756	13,5
Pay (%)	58,1	55,8	51,2	49,0	44,7	45,2	44,9	-
YP Mevduat	609	756	994	1.308	1.909	2.144	2.156	12,9
Pay (%)	41,9	44,2	48,8	51,0	55,3	54,8	55,1	-
<b>İhraç Edilen Menkul Kıymetler</b>	<b>116</b>	<b>145</b>	<b>174</b>	<b>194</b>	<b>224</b>	<b>230</b>	<b>231</b>	<b>3,2</b>
<b>Bankalara Borçlar</b>	<b>418</b>	<b>475</b>	<b>563</b>	<b>533</b>	<b>658</b>	<b>713</b>	<b>709</b>	<b>7,8</b>
<b>Repodan Sağlanan Fonlar</b>	<b>138</b>	<b>99</b>	<b>97</b>	<b>154</b>	<b>255</b>	<b>372</b>	<b>409</b>	<b>60,2</b>
<b>ÖZKAYNAKLAR TOPLAMI</b>	<b>300</b>	<b>359</b>	<b>421</b>	<b>492</b>	<b>600</b>	<b>637</b>	<b>648</b>	<b>8,0</b>
Net Dönem Kârı/Zararı	37,5	49,1	53,5	49,8	58,5	40,2	48,5	-
<b>RASYOLAR (%)</b>								
Krediler/GSYH	66,0	67,0	63,7	61,5	70,9			
Krediler/Aktifler	63,5	64,4	61,9	59,1	58,6	57,8	57,5	-
Menkul Kıymet/Aktifler	12,9	12,3	12,4	14,7	16,7	17,0	16,9	-
Mevduat/Pasifler	53,2	52,5	52,6	57,1	56,6	58,3	57,5	-
Krediler/Mevduat	119,3	122,6	117,6	103,5	103,5	99,1	100,0	-
Sermaye Yeterliliği	15,6	16,9	17,3	18,4	18,7	17,5	17,3	-

(1) Yıllara göre % değişim

Kaynak: BDDK, TÜİK

Bütün yayınlarımıza <https://ekonomi.isbank.com.tr> adresinden erişebilirsiniz.

**YASAL UYARI**

Bu rapor Bankamız uzmanları tarafından güvenilir olduğuna inanılan kamuya açık kaynaklardan elde edilen bilgiler kullanılmak suretiyle, sadece bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde finansal enstrümanların alım veya satımı konusunda tavsiye veya finansal danışmanlık hizmeti sağlanması olarak yorumlanmamalıdır. Bu raporda yer verilen görüş ve değerlendirmeler, hiçbir şekilde Türkiye İş Bankası A.Ş.'nin kurumsal yaklaşımını yansıtmamakta olup, raporu kaleme alan uzmanların kişisel görüş ve değerlendirmeleridir. Türkiye İş Bankası A.Ş. bu raporda yer alan bilgi, görüş ve değerlendirmelerin doğru, değişmez ve eksiksiz olması konusunda herhangi bir şekilde garanti vermemektedir. Türkiye İş Bankası A.Ş. bu raporda yer alan bilgilerde herhangi bir bildirimde bulunmaksızın değişiklik yapma hakkına sahiptir. Bu rapor ve içindeki bilgilerin kullanılması nedeniyle doğrudan veya dolaylı olarak oluşacak zararlardan Türkiye İş Bankası A.Ş. hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmemektedir.

İşbu rapor üzerinde Bankamızın telif hakkı olup, Bankamızın yazılı izni alınmaksızın herhangi bir kişi tarafından, herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz veya yayımlanamaz. Tüm haklarımız saklıdır.